证券研究报告
2020 年 09 月 25 日 星期五

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

行业与公司

- 家电行业：从电动牙刷看个护，蓝海市场潜力十足
- 博瑞医药（688166）：高技术壁垒塑造多元业务，丰富在研产品静待结果

融资融券交易数据

新股发行动态

本周限售股解禁明细

主要市场指数表现

指数	收盘	涨幅(%)	年初至今(%)
沪深 300	4,563.07	-1.92	11.39
上证综指	3,223.18	-1.72	5.67
深证成指	12,816.61	-2.24	22.87
中小板指	8,548.53	-2.04	28.88
创业板指	2,535.87	-2.46	41.03
道琼斯工业	26,815.44	0.20	-6.04
标普 500	3,246.59	0.30	0.49
纳斯达克	10,672.27	0.37	18.94
伦敦富时 100	5,822.78	-1.30	-22.80
日经 225	23,087.82	-1.11	-2.40
香港恒生	23,311.07	-1.82	-17.31

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,605.00	179.00
NYMEX 原油	40.19	0.60
COMEX 黄金	1871.9	5.30
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	605.8	2.60
DCE 焦炭	1923.5	-9.00
SHFE 螺纹钢	3552	10.00
CBOT 黄豆	999	-14.00
CBOT 小麦	551	2.80
CBOT 玉米	363.2	-5.20

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	94.3294	-0.0391
美元/人民币	6.8028	0.0042
欧元/人民币	7.9344	-0.0178
欧元/美元	1.16685	0.001
美元/日元	105.385	0.034
英镑/美元	1.27419	0.0026
美元/港币	7.7499	0.0003

数据来源：聚源数据

行业与公司

- **家电行业专题：从电动牙刷看个护，蓝海市场潜力十足**

【家用电器组 龚梦泓 S1250518090001 023-63786049】

点评： 投资逻辑：随着口腔健康意识逐步增强，消费水平渐渐提高，电动牙刷的销售规模呈现了高速增长的态势，传统家电企业纷纷入局，电动牙刷产品功能不断完善。我们从电动牙刷的市场入手，探究个护小电市场未来发展情况。

渗透率尚待提升，电动牙刷潜力十足：一方面，电动牙刷产品功能不断完善，清洁效率快速提升，全方位的满足消费者需求。另一方面，“90 后”逐步成长为消费主力，消费偏好有着“便携为主”、“颜值至上”、“健康养生”的特点。这与电动牙刷产品的特性不谋而合。在产品和需求的助推下，电动牙刷市场规模快速提升。根据淘数据显示，2020 年 3 月电动牙刷销售额为 4.9 亿元，环比增长 38.8%；销售量为 311.6 万件，环比增长 48.9%。但是，同海外市场相比，我国电动牙刷的渗透率还有待提升。根据智研咨询数据显示，2019 年我国电动牙刷的市场渗透率为 5%，远低于美国（42%）和日本（40%）。假设电动牙刷渗透率在 10 年后提升至 15%，电动牙刷的市场规模将超过 250 亿元。

中低端市场竞争激烈，家电品牌有望成为后起之秀。电动牙刷中低端市场产品众多，竞争激烈。根据淘数据显示，2020 年一季度电动牙刷价格 0-100 元和 100-300 元的 SKU 占比分别为 36.6%和 38.6%。高端市场被海外品牌占据，在 500-1000 元及 1000 元以上的高端市场上，飞利浦及欧乐 B 销售额占比高达 70.4%、90.9%。家电企业陆续进入电动牙刷领域，未来有望凭借品牌以及生产上的优势快速追赶。

从电动牙刷到个护小电，市场扩容值得期待。一方面，以电动牙刷和美发器为代表的个护小电位于成长期，在新品的刺激下不断放量。此外，电动牙刷有望成为个人护理的标配，下沉成为刚需产品。另一方面，以洁面仪、面部按摩仪为代表的美容小家电正处于导入期，国内知名家电企业纷纷涉足美容小家电新品类，需求逐渐升温值得期待。

投资建议：我们推荐关注在电商赛道异军突起，积极拥抱互联网渠道、打造高颜值的新秀小家电企业小熊电器（002959）、新宝股份（002705），以及个护龙头企业飞科电器（603868）。

风险提示：原材料价格大幅波动风险、市场扩容不及预期风险。

- **博瑞医药（688166）：高技术壁垒塑造多元业务，丰富在研产品静待结果**

【医药生物组 张熙 S1250520070005 021-68416017】

点评： 推荐逻辑：公司技术实力突出，未来有望继续维持高速增长。公司技术实力突出，曾助力正大天晴实现恩替卡韦的首仿；产品技术得到国内外大型制药企业的认可，国内一线制药企业恒瑞医药、华东医药、扬子江药业、齐鲁制药，以及国外仿制药巨头 TEVA 等均是公司的下游客户。国内外多个品种待放量，公司业绩有望继续维持高速增长。

海外业务：多个产品待获批进入新市场，恩替卡韦 ANDA 即将放量。公司有近 10 个品种的原料药/中间体正在申报美国市场，其获批后有望进一步打开美国市场。此外，6 个品种的下游制剂产品正在申报中，一旦上市将有望带来原料药/中间体的放量。这些品种包括：卡泊芬净下游制剂客户申报进入法国市场；米卡芬净的下游客户正在欧洲、美国、日本市场申请上市；阿尼芬净的制剂客户 Cidara 正在美国进行临床试验；吡美莫司的下游客户 Mylan 在美国市场申报；非达霉素下游客户正在美国申请上市；阿加曲班下游客户正在日本申请上市。公司的恩替卡韦片已经获批美国 ANDA，有望贡献业绩增量。

国内业务：四个制剂待放量，重磅品种奥司他韦已申报。公司在国内已获得磺达肝癸钠注射液、注射用艾司奥美拉唑钠、注射用醋酸卡泊芬净、注射用米卡芬净钠 4 个制剂产品的生产批件，其中磺达肝癸钠注射液和注射用醋酸卡泊芬净已实现商业化销售。2019 年这四个产品在样本医院的销售额合计为 26 亿元。此外，奥司他韦胶囊等 6 个品种已申报，2019 年奥司他韦胶囊在国内的销售额预计超过 20 亿元，公司有望成为前三家通过 BE 的品种。

在研产品逐渐步入收获期，创新药研发实力初见苗头。公司在研产品丰富，合计 28 个项目，涵盖抗病毒、抗凝血、抗肿瘤、贫血等多个领域。2019 年，公司新获得制剂生产批件 2 个，有 3 个原料药通过审评审批，新申报 1 个制剂和 3 个原料药产品，以后有望保持每年均有新产品上市的状态。公司自主研发两个 1.1 类新药，依托靶向高分子偶联技术开发的抗肿瘤药物 BGC0222 已经向国家药监局递交了临床申请，多手性药物技术拆分出的高活性单体 BR61501，已获得国家药监局一类新药临床批件。另有三个新药项目处于临床前研究阶段。

盈利预测与投资建议。预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.39/0.56/0.79 元，对应 PE 分别为 127/89/63 倍。考虑到公司身处具有较高技术壁垒的高端仿制药和创新药领域，在国际国内均有确切的业绩增长来源，近几年有望维持较高速度增长；公司创新研发实力有望为公司培育新的增长点保驾护航。维持“持有”评级。

风险提示：仿制药降价的风险，国际医药政策变动风险。

【融资融券交易数据】

日期	沪深两融余额（亿元）	沪市两融余额（亿元）	深市两融余额（亿元）	融资余额（亿元）	期间买入额（亿元）	期间偿还额（亿元）	期间买入额（亿元）	融券余额（亿元）	融券余量（亿元）
2020-09-24	7,882.80	7,882.80	0.00	7,328.59	241.34	7,112.27	-6,870.93	554.21	52.61
2020-09-23	15,057.89	7,885.71	7,172.18	14,199.52	557.13	532.56	24.57	858.37	70.44
2020-09-22	15,010.61	7,859.34	7,151.27	14,174.94	585.09	590.31	-5.22	835.67	69.44
2020-09-21	15,006.12	7,846.60	7,159.52	14,180.16	634.87	622.52	12.36	825.96	68.04
2020-09-18	14,986.53	7,846.55	7,139.98	14,167.80	723.80	711.59	12.21	818.73	67.06

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 9 月 25 日

【新股发行动态】

公司名称	证券/申购代码	发行股数（万股）	发行价（元）	网上申购日	网下申购日	上市日	估值（元）
金龙鱼	300999			20200925	20200925		
厦门银行	601187	26,391.28	6.71	20201013	20201013		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 9 月 25 日

【本周限售股解禁明细】

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
300703	创源文化	2020-09-21	6,412.50	54.86%	35.06%	发行前股份限售流通
002751	易尚展示	2020-09-21	43.80	0.30%	0.28%	股权激励限售流通
300308	中际旭创	2020-09-21	502.36	0.72%	0.70%	股权激励限售流通
300546	雄帝科技	2020-09-21	78.05	0.58%	0.57%	股权激励限售流通
300600	瑞特股份	2020-09-21	581.98	1.98%	1.92%	股权激励限售流通
002822	中装建设	2020-09-21	163.50	0.24%	0.23%	股权激励限售流通
002841	视源股份	2020-09-21	132.89	0.20%	0.20%	股权激励限售流通
300750	宁德时代	2020-09-21	524.15	0.43%	0.23%	股权激励限售流通
002925	盈趣科技	2020-09-21	14.80	0.09%	0.03%	股权激励限售流通
000708	中信特钢	2020-09-21	49,516.17	64.81%	9.81%	增发 A 股法人配售上市
600133	东湖高新	2020-09-21	840.69	1.21%	1.06%	增发 A 股法人配售上市
002164	宁波东力	2020-09-21	696.88	1.56%	1.23%	增发 A 股原股东配售上市
601390	中国中铁	2020-09-21	172,662.77	9.26%	7.03%	增发 A 股法人配售上市
600340	华夏幸福	2020-09-21	1,616.63	0.42%	0.41%	股权激励限售流通
300349	金卡智能	2020-09-21	137.05	0.32%	0.32%	股权激励限售流通
002050	三花智控	2020-09-21	38,986.05	12.28%	10.85%	增发 A 股法人配售上市
300647	超 频 三	2020-09-21	81.00	0.24%	0.23%	股权激励限售流通
002651	利君股份	2020-09-21	600.00	0.59%	0.58%	股权激励限售流通
002882	金 龙 羽	2020-09-21	395.00	0.92%	0.91%	股权激励限售流通
603680	今创集团	2020-09-21	660.99	2.68%	0.84%	股权激励限售流通
603138	海量数据	2020-09-21	10.91	0.04%	0.04%	股权激励限售流通
603533	掌阅科技	2020-09-21	23,784.85	145.78%	59.31%	发行前股份限售流通
603055	台华新材	2020-09-21	62,555.42	422.04%	80.84%	发行前股份限售流通
300702	天宇股份	2020-09-21	12,090.50	201.47%	66.35%	发行前股份限售流通
300790	宇瞳光学	2020-09-21	5,795.49	112.66%	27.58%	发行前股份限售流通
002901	大博医疗	2020-09-22	36,000.00	886.85%	89.50%	发行前股份限售流通
300703	创源文化	2020-09-22	6,412.50	54.86%	35.06%	发行前股份限售流通
600242	*ST 中昌	2020-09-22	3,865.38	9.37%	8.46%	增发 A 股法人配售上市
603538	美 诺 华	2020-09-22	148.72	1.02%	0.99%	股权激励限售流通
603963	大理药业	2020-09-22	9,062.63	70.21%	41.25%	发行前股份限售流通
002900	哈 三 联	2020-09-22	17,174.25	118.56%	54.25%	发行前股份限售流通
600908	无锡银行	2020-09-23	2,672.04	1.57%	1.45%	发行前股份限售流通

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
603680	今创集团	2020-09-23	654.19	2.65%	0.83%	股权激励限售流通
002651	利君股份	2020-09-23	600.00	0.59%	0.58%	股权激励限售流通
600777	新潮能源	2020-09-23	218,084.17	53.83%	32.07%	增发 A 股法人配售上市
601138	工业富联	2020-09-23	203.16	0.11%	0.01%	股权激励限售流通
300750	宁德时代	2020-09-24	380.73	0.31%	0.16%	股权激励限售流通
002160	常铝股份	2020-09-24	3,898.55	5.38%	4.90%	增发 A 股法人配售上市
601677	明泰铝业	2020-09-24	78.00	0.13%	0.13%	股权激励限售流通
002389	航天彩虹	2020-09-24	1,036.05	1.51%	1.10%	增发 A 股法人配售上市
002925	盈趣科技	2020-09-25	146.37	0.87%	0.32%	股权激励限售流通
002287	奇正藏药	2020-09-25	2.12	0.00%	0.00%	股权激励限售流通
603106	恒银科技	2020-09-25	23,094.50	136.29%	57.68%	发行前股份限售流通
002751	易尚展示	2020-09-25	43.80	0.30%	0.28%	股权激励限售流通
300736	百邦科技	2020-09-25	9.99	0.12%	0.08%	股权激励限售流通
300281	金明精机	2020-09-25	1,237.40	3.04%	2.95%	增发 A 股原股东配售上市
603588	高能环境	2020-09-25	503.00	0.67%	0.62%	股权激励限售流通
600498	烽火通信	2020-09-25	679.74	0.61%	0.58%	增发 A 股法人配售上市
300327	中颖电子	2020-09-25	1.57	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
300667	必创科技	2020-09-25	11.32	0.07%	0.06%	股权激励限售流通
300791	仙乐健康	2020-09-25	636.48	21.22%	5.30%	发行前股份限售流通
300435	中泰股份	2020-09-25	19.25	0.08%	0.05%	股权激励限售流通
002734	利民股份	2020-09-25	176.40	0.48%	0.47%	股权激励限售流通
300654	世纪天鸿	2020-09-26	48.75	0.55%	0.27%	发行前股份限售流通

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 9 月 25 日

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与 10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷琬	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn